

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**WIWIT PUJI RAHAYU
NIM : 17622125**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG
2023**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi

OLEH

**Nama : WIWIT PUJI RAHAYU
NIM : 17622125**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG
2023**

HALAMAN PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Diajukan Kepada :

Panitia Komisi Ujian

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan

Tanjungpinang

Oleh:

NAMA : WIWIT PUJI RAHAYU

NIM : 17622125

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



Vanisa Meifari, S.E., M.Ak.
NIDN. 1026059301/Asisten Ahli

Pembimbing Kedua,



Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO.
NIDN. 1015069101/Lektor

Mengetahui,
Ketua Program Studi,



Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO.
NIDN. 1015069101/Lektor

Skripsi Berjudul

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

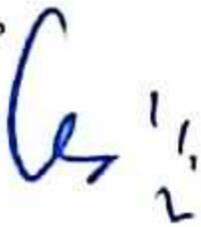
Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

NAMA : WIWIT PUJI RAHAYU
NIM : 17622085

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian Pada Tanggal
Dua Belas Bulan Januari Tahun Dua Ribu Dua Puluh Tiga dan
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Untuk Diterima

Panitia Komisi Ujian

Ketua,



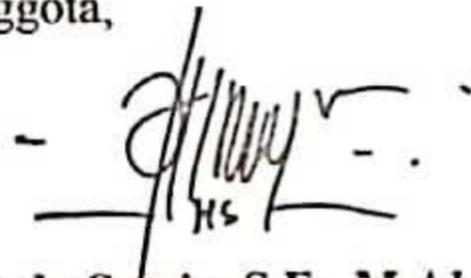
Vanisa Meifari, S.E., M.Ak.
NIDN. 1026059301/Asisten Ahli

Sekretaris,



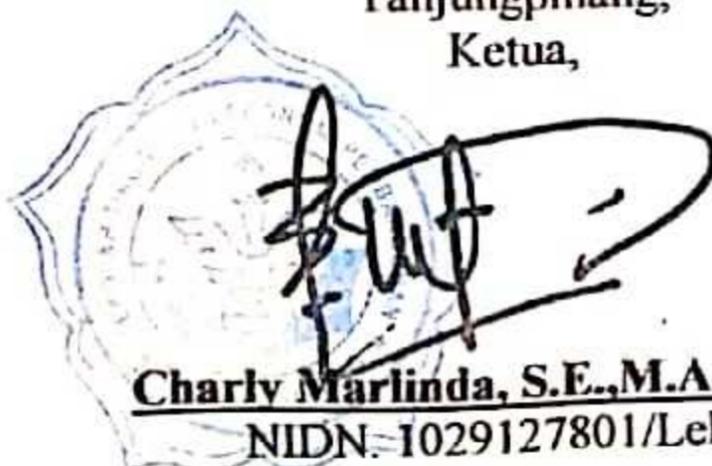
Masvifah As Sahara, S.E., M.Si.
NIDN. 1010109101/Lektor

Anggota,



Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO.
NIDN. 1015069101/Lektor

Tanjungpinang, 12 Januari 2023
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) PEMBANGUNAN
Tanjungpinang,
Ketua,



Charly Marlinda, S.E., M.Ak.Ak.CA
NIDN. 1029127801/Lektor

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Wiwit Puji Rahayu
NIM : 17622125
Tahun Angkatan : 2017
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,40
Program Studi/Jenjang : Akuntansi / Strata I (satu)
Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi dari skripsi ini adalah hasil karya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata dikemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 12 Januari 2023

Penyusun,



Wiwit Puji Rahayu
NIM : 1762125

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil 'alamin segala puji bagi Allah SWT atas segala rahmat yang diberikan hingga saat ini, shalawat dan salam kepada kekasihNya Baginda Rasul Sallahualaihiwasalam, suri tauladan hingga akhir zaman. Dengan segala kerendahan hati dan keridhaanMu Ya Allah aku persembahkan karya sederhana ini untuknya yang mencintaiku tanpa batas yang belum mampu kubalas.

Ayahanda dan Ibunda Tercinta

Ayahanda dan Ibunda, terimakasih yang tak terhingga untuk doa tulus yang dipanjatkan setiap saat, memberikan dukungan dan semangat, serta tetesan peluh, bahkan darah yang diperjuangkan demi pendidikan ananda sampai hari ini.

Kerabat dan Sahabat Yang Ku Sayangi

Untuk Kerabat dan Sahabatku yang sudah kuanggap seperti keluarga, terimakasih untuk selalu memberikan semangat dan dukungan juga selalu bersedia meluangkan waktu, memberikan saran dan motivasi kepadaku hingga hari ini.

Semoga Allah membalas segala kebaikan kalian. Dan semoga ini adalah salah satu wujud dan langkah awal yang kupersembahkan untuk membuat Ayah, Ibu, serta orang-orang baik disekitarku bangga dan bahagia.

HALAMAN MOTTO

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

“Barangsiapa menginginkan kebahagiaan dunia, tuntutlah ilmu.
Barangsiapa yang menginginkan kebahagiaan akhirat, maka tuntutlah ilmu.
Dan barangsiapa yang menginginkan keduanya tuntutlah ilmu pengetahuan.”

(Rasulullah SAW)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain)

Dan hanya kepada TuhanMulah engkau berharap.”

(QS Al-Insyirah ayat 6-8)

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS Al Baqarah ayat 286)

“Maka bersabarlah kamu, sesungguhnya janji Allah itu benar.”

(QS Ghafir ayat 55)

“Yakinlah ada sesuatu yang menantimu, setelah sekian banyak kesabaran yang kau jalani, yang akan membuatmu terpana hingga kau lupa betapa pedihnya rasa sakit”

(Ali Bin Abi Thalib)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberi petunjuk, rahmat dan karunia-Nya, sehingga proposal penelitian berjudul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** dapat disusun dan terselesaikan dengan baik.

Penulisan penelitian ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar kesarjanaan S-1 pada program studi akuntansi STIE Pembangunan Tanjungpinang. Penulis mengetahui bahwa penulisan usulan penelitian ini masih jauh dari kata sempurna. Hal ini disebabkan oleh adanya keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritikan-kritikan yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Dalam penyusunan skripsi ini, banyak pihak-pihak yang turut serta membantu mulai dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini. Oleh sebab itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Charly Marlinda, SE. M.Ak., Ak., CA selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan.
2. Ibu Ranti Utami, SE., M.Ak., Ak., CA selaku Wakil Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan.
3. Ibu Sri Kurnia, SE., Ak. M.Si., CA selaku wakil ketua II STIE Pembangunan Tanjungpinang.

4. Bapak Imran Ilyas, M.M selaku wakil ketua III STIE Pembangunan Tanjungpinang.
5. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
6. Ibu Vanisa Meifari, S.E., M.Ak selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu dan pikiran untuk membimbing, membantu dan memberikan saran-saran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan pikiran untuk membimbing, membantu dan memberikan saran-saran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh dosen pengajar maupun seluruh staff Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang sangat membantu dalam membekali penulis dengan ilmu yang bermanfaat.
9. Kedua orangtuaku tercinta yang senantiasa selalu memberikan doa serta dukungan semangat setiap saat.
10. Kakakku Wulandari Ika Sari dan suaminya Wawan Sugiarto yang telah banyak membantu dan tak hentinya menyemangati penulis selama penyusunan skripsi ini.
11. Sahabatku Suharni, Tiara, Meri, Yurnita, geng *Squad Teenage*, geng 4G yang bersedia meluangkan waktu dan pikiran memberikan saran dan motivasi serta dukungan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman seperjuangan yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang bersedia memberikan saran, motivasi dan dukungan satu sama lain.

Dengan menyadari terdapat kekurangan pada penulisan penelitian ini, maka penulis mengharapkan kritik yang membangun sehingga penelitian ini dapat diperbaiki menjadi lebih sempurna.

Akhir kata, penulis mengharapkan agar penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan, khususnya mahasiswa/i Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan Tanjungpinang sebagai tambahan informasi dan referensi yang sesuai dengan penelitian.

Tanjungpinang, 12 Januari 2023

Penulis

WIWIT PUJI RAHAYU

NIM. 17622125

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PENGESAHAN BIMBINGAN

HALAMAN PENGESAHAN KOMISI UJIAN

HALAMAN PERNYATAAN

HALAMAN PERSEMBAHAN

HALAMAN MOTTO

KATA PENGANTAR..... viii

DAFTAR ISI..... xi

DAFTAR TABEL xv

DAFTAR GAMBAR..... xvi

DAFTAR LAMPIRAN xvii

ABSTRAK..... xviii

ABSTRACT xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah..... 7

1.3 Batasan Penelitian..... 7

1.4 Tujuan Penelitian 8

1.5 Kegunaan Penelitian 8

1.5.1 Kegunaan Praktis 8

1.5.2 Kegunaan Ilmiah..... 9

1.6 Sistematika Penulisan..... 9

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori..... 11

2.1.1. Kebijakan Dividen	11
2.1.2 Kebijakan Hutang	14
2.1.3 Nilai Perusahaan	17
2.2 Kerangka Pemikiran	19
2.3 Hipotesis	21
2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.4 Penelitian Terdahulu.....	23

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Jenis Data.....	27
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	28
3.4 Populasi dan Sampel.....	29
3.4.1 Populasi	29
3.4.2 Sampel.....	29
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	31
3.6 Teknik Pengolahan Data	33
3.7 Teknik Analisis Data	33
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	34
3.7.2 Analisis Regresi Data Panel	34
3.7.2.1 Estimasi Regresi Data Panel	35
3.7.2.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi	36
3.7.3 Uji Asumsi Klasik.....	38

3.7.3.1 Uji Normalitas	38
3.7.3.2 Uji Multikolinearitas	38
3.7.3.3 Uji Heterokedastisitas.....	39
3.7.3.4 Uji Autokorelasi	39
3.7.4 Uji Hipotesis	40
3.7.3.1 Uji T (Parsial).....	40
3.7.3.2 Uji F (Simultan)	40
3.7.5 Analisis Regresi Berganda	41
3.7.4 Uji Koefisien Determinasi.....	41

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	42
4.2 Hasil Pengolahan Data.....	47
4.2.1 Hasil Olah Data Kebijakan Dividen	47
4.2.2 Hasil Olah Data Kebijakan Hutang	48
4.2.3 Hasil Olah Data Nilai Perusahaan	50
4.3 Hasil Analisis data	51
4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	51
4.3.2 Uji Estimasi Model Pengolahan Data	53
4.3.3 Uji Pemilihan Model Terbaik.....	54
4.3.4 Uji Asumsi Klasik.....	55
4.3.4.1 Uji Normalitas	57
4.3.4.2 Uji Multikolinearitas	58
4.3.4.3 Uji Heterokedastisitas.....	59
4.3.4.4 Uji Autokorelasi	60
4.3.5 Analisis Regresi Linear Berganda	61

4.3.6 Uji Hipotesis.....	62
4.3.6.1 Uji T	62
4.3.6.2 Uji F.....	64
4.3.6.3 Uji Koefisien Determinasi	64
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	65
4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	65
4.4.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	67
4.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	69
5.2 Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
<i>CURRICULUM VITAE</i>	

DAFTAR TABEL

No	Judul Tabel	Halaman
1.	Rata- rata Nilai PBV 2018-2020	3
2.	Kriteria Penentuan Sampel	30
3.	Daftar Sampel Penelitian	21
4.	Definisi Operasional Variabel.....	21
5.	Data Kebijakan Dividen	47
6.	Data Kebijakan Hutang.....	49
7.	Data Nilai Perusahaan	50
8.	Analisis Statistik Deskriptif	52
9.	Hasil Uji Estimasi <i>Common Effect Model</i>	53
10.	Hasil Uji Estimasi <i>Fixed Effect Model</i>	54
11.	Hasil Uji Estimasi <i>Random Effect Model</i>	55
12.	Hasil <i>Chow Test</i>	56
13.	Hasil <i>Housman Test</i>	57
14.	Uji Normalitas	58
15.	Uji Multikolinearitas	58
16.	Uji Heterokedastisitas	59
17.	Uji Autokorelasi	60
18.	Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	61
19.	Hasil Uji T.....	62
20.	Hasil Uji F.....	64
21.	Hasil Uji Koefisien Determinasi	65

DAFTAR GAMBAR

No	Judul Gambar	Halaman
1.	Kerangka Pemikiran	20
2.	Uji Normalitas	43
3.	Hasil Uji Autokorelasi	45

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran
Lampiran 1	: Data Variabel Independen dan Dependen
Lampiran 2	: Hasil Pengujian <i>E-views</i>
Lampiran 3	: Populasi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Lampiran 4	: Persentase Plagiarisme

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Wiwit Puji Rahayu. 17622125. Akuntansi. STIE pembangunan Tanjungpinang.
wiwitpuji19@gmail.com

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang terpilih sebanyak 11 perusahaan dengan periode pengamatan dari tahun 2018-2020.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan jenis penelitian kuantitatif. Alat yang digunakan untuk melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi data panel dan uji hipotesis dengan menggunakan program *Eviews*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Diperoleh nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 84% memiliki pengaruh sedangkan sisanya 16% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan

Dosen Pembimbing 1 : Vanisa Meifari, S.E., M.Ak

Dosen Pembimbing 2 : Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO

ABSTRACT

THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY AND DEBT POLICY ON FIRM VALUE OF STATE-OWNED ENTERPRISE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Wiwit Puji Rahayu. 17622125. Akuntansi. STIE pembangunan Tanjungpinang.
wiwitpuji19@gmail.com

The purpose of this study is to determine the effect of Dividend Policy and Debt Policy on Company Value. The population in this study is State-Owned Enterprises companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The selected samples used the purposive sampling method with a total samples of 11 companies with an observation period from 2018-2020.

The analytical method used in this study uses multiple linear analysis. The data used is secondary data with this type of quantitative research. The tools used to test the classical assumptions, panel data regression analysis and hypothesis testing using the Eviews programs.

The results of this study indicate that partially dividend policy has a negative and significant effect on firm value and debt policy has a positive and significant effect on firm value.

The results of this study indicate that simultaneously the dividend policy and debt policy variables have a significant effect on firm value. It is obtained that the Adjusted R-Squared value of 84% has an influence while the remaining 16% is influenced by other variables.

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Firm Value

Supervisor 1 : Vanisa Meifari, S.E., M.Ak

Supervisor 2 : Hendy Satria, S.E., M.Ak., CAO

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berkembangnya pengetahuan ekonomi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, menuntut perusahaan tidak hanya bersaing dengan perusahaan lokal tetapi juga perusahaan global. Perusahaan yang berdiri pasti memiliki tujuan, salah satunya yaitu meningkatkan nilai perusahaan guna kemakmuran pemilik dan para pemegang saham atau investor untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan milik negara Indonesia. BUMN berperan sebagai pelaku bisnis di dalam perekonomian domestik. Menurut UU Nomor 19 Tahun 2003 yang dimaksud dengan BUMN ialah perusahaan milik negara dengan sebagian atau seluruh dari aset yang dimilikinya diatur oleh negara. BUMN memiliki berbagai macam sektor bisnis yang diantaranya adalah bidang industri manufaktur, pertambangan, farmasi, keuangan, konstruksi, infrastruktur, transportasi, industri pengolahan, energi, telekomunikasi, kehutanan, pertanian, perikanan dan lain sebagainya.

Saat ini masyarakat mulai mengerti dan tertarik untuk melakukan investasi saham. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang bergabung dan mendaftarkan saham ke Bursa Efek Indonesia (*Go Public*) termasuk perusahaan milik negara atau BUMN. Perusahaan BUMN memiliki perilaku yang berbeda dengan perusahaan swasta dalam hal pembagian dividen. Besarnya dividen ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). RUPS memiliki kewenangan khusus yang mana pemegang saham berhak memperoleh informasi guna

pengambilan keputusan untuk meminimalisir supaya tidak salah dalam mengambil keputusan jangka panjang. Pemerintah sebagai pemegang saham terbesar sangat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan. Sedangkan, pada perusahaan swasta tidak demikian. Besar kecilnya dividen dalam perusahaan swasta dipengaruhi oleh para pemegang saham yang tidak berasal dari pemerintah. Dividen BUMN merupakan hal yang penting untuk dikaji karena akan sangat berpengaruh terhadap pendapatan negara dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Tujuan perusahaan selain untuk memaksimalkan laba, yaitu juga menambah nilai perusahaan dimata investor dan menarik penanam dalam menempatkan modalnya di perusahaan. Begitu pentingnya perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan yang tinggi melambangkan kesejahteraan para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan suatu tingkat keberhasilan yang berkaitan dengan nilai yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran agar dapat meyakinkan dan menarik masyarakat atau calon investor akan potensi perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan bisnis yaitu dari perusahaan itu berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu kepuasan tersendiri bagi investor, karena nilai investasi yang dialokasikan di perusahaan tentunya dapat tumbuh dan berkembang sesuai nilai wajar dari perusahaan tersebut. Menurut Velicia dan Feri (2020), nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Dimana mengukur PBV dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam perusahaan seperti pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat rasio PBV suatu

perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.. Berikut ini merupakan penyajian nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price Book Value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Periode 2018 sampai periode 2021.

Tabel 1.1
Rata-rata Nilai PBV 2018-2020

Kode Saham	2018	2019	2020	Rata-rata
ADHI	0,90	0,61	0,57	0,71
ANTM	1,00	1,11	2,44	1,52
BBNI	1,50	1,18	1,37	1,35
BBRI	2,44	2,60	3,70	2,91
BBTN	1,12	0,93	0,90	0,98
BJBR	1,78	1,04	1,26	1,36
BMRI	1,89	1,73	1,54	1,72
ELSA	0,76	0,62	0,69	0,69
JSMR	1,84	2,01	1,76	1,87
KAEF	3,62	1,04	3,38	2,68
PTBA	3,09	1,68	1,93	2,23
PTPP	0,88	0,73	1,09	0,90
SMGR	2,19	2,21	2,16	2,19
SMBR	5,00	1,26	3,1	3,12
TINS	1,17	2,24	1,72	1,71
TLKM	3,76	3,95	3,20	3,64
WIKA	1,00	1,08	1,3	1,13
WSKT	1,27	1,13	2,05	1,48
WTON	1,10	1,14	1,27	3,51
Jumlah	36,31	28,29	35,43	
Rata-rata	1,91	1,49	1,86	

Sumber data: situs Bursa Efek Indonesia (data sudah diolah)

Dari data tabel 1.1 diatas, dapat diketahui rata-rata nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV mengalami fluktuasi selama periode 2018-2020. Nilai

PBV tertinggi di perusahaan BUMN berada di tahun 2020 dengan perolehan nilai rata-rata sebesar 1,86x yang artinya saham perusahaan diperjualbelikan 1,86 kali sehingga menandakan harga saham berada diatas nilai bukunya atau yang sering dikenal dengan *overvalued*. Kemudian di tahun 2019 menurun 0,42 dari tahun 2018 dari perolehan rata-rata PBV 1,91 terjadi kemerosotan menjadi 1,49. Nilai PBV perusahaan BUMN yang memperoleh nilai tertinggi yaitu emiten TLKM atau dikenal dengan PT Telekomunikasi (Persero) Tbk dengan perolehan nilai PBV sebesar 3,95 pada tahun 2019, kemudian tahun berikutnya ditahun 2020 menurun menjadi 3,20. Sebaliknya perusahaan BUMN yang memperoleh nilai PBV terendah yaitu emiten BBTN atau PT Bank Tabungan Negara, ELSA atau PT Elnusa (Persero) Tbk dan emiten ADHI atau PT Adhi Karya (Persero) Tbk sejak 2018-2020 mengalami kondisi *undervalued* dengan perolehan nilai PBV dibawah 1x. Kemudian jika dilihat dari nilai PBV rata-rata perusahaan tiap tahunnya maka, PT Elnusa (Persero) Tbk merupakan perusahaan dengan nilai rata-rata terendah dengan perolehan 0,69 yang berarti rata-rata nilai saham PT Elnusa (Persero) Tbk diperjualbelikan 0,69 kali lebih murah dibanding nilai asetnya. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan jika tidak semua perusahaan BUMN diminati oleh investor.

Meningkat dan menurunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel diantaranya nilai hutang, dividen, arus kas bersih, pendapatan perusahaan dan nilai buku. Oleh karena itu peneliti mengambil penelitian dua variabel yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang, diantara lima variabel yang ada tersebut. Menurut Septariani (2017) nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor

internal dari perusahaan yang berupa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi. Faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor pertama adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan sehubungan dengan keuntungan yang diperoleh apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena investor lebih menyukai pengembalian dari dividen dibanding dengan *capital gain*. Dividen bersifat lebih menjanjikan yang memberikan positif pengaruh ke nilai perusahaan (Pratama & Nurfadillah, 2020).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah kebijakan hutang, Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang untuk perusahaan memiliki pengaruh sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan, semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan hutang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Masril et al., 2021).

Banyak penelitian yang telah dilakukan pada variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut adalah beberapa studi yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian Novien Rialdy (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sarah & Arifin (2021) menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Wiweko & Meiyana (2020) menjelaskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Palupi & Hendiarto (2018) menyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dan berbeda pada beberapa hasil penelitian sebelumnya yaitu pengaruh variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan memilih perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Alasan peneliti memilih perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian adalah karena BUMN merupakan berperan besar sebagai pelaku utama dalam perekonomian dalam negeri dan merupakan perusahaan milik negara yang terdiri dari berbagai sub sektor usaha yang mencerminkan aktivitas pasar modal secara keseluruhan. Sehingga perlu untuk diteliti apakah BUMN memiliki strategi yang baik dalam mengelola serta mengembangkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai

perusahaan untuk menghasilkan profit dan memberikan kembali investasi yang besar sehingga dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka peneliti tertarik untuk mengkaji dan mengulas lebih dalam dengan mengangkat judul: **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Batasan Penelitian

Agar penelitian ini berfokus pada pemahaman yang benar dan tidak membahas yang bukan dimaksudkan penulis, maka penulis membuat batasan penelitian agar tidak terjadi perluasan pembahasan yang diantaranya adalah:

1. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat dan tergabung secara konsisten selama periode 2018-2020
2. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menyajikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2018-2020.

3. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang membagikan dividen secara konsisten rentang periode 2018-2020.
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya karena terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang dolar.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis serta mengevaluasi kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam memperoleh laba investasi dan sumber pendanaan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis

Setelah mendapatkan hasil dari suatu penelitian maka hasil tersebut diharapkan bisa menjadi sarana menambah wawasan, perbandingan, pengembangan alat belajar, referensi bacaan di perpustakaan dan diagnosis studi kasus dalam mencari sebab masalah atau kegagalan yang terjadi dalam masalah yang berkaitan dengan elemen-elemen apa saja mengenai kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.5.2 Kegunaan Ilmiah

1. Bagi perusahaan, dapat dijadikan sebagai sarana untuk menyusun strategi pengembangan kebijakan dividen dan kebijakan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dan risiko sekecil-kecilnya dengan melihat prospek nilai perusahaan yang dapat diukur kebijakan dividen dan kebijakan hutang.
3. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam menganalisis dan mengukur serta memecahkan masalah dan mengambil keputusan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
4. Pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan media tambahan informasi serta referensi untuk penelitian selanjutnya bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan pencarian informasi yang diperlukan, serta untuk menunjukkan penyelesaian pekerjaan yang sistematis sesuai dengan kode etik penulisan sebuah penelitian maupun karya tulis. Sistematika penulisan ini secara garis besar terdiri dari lima bab, dimana masing-masing bab terdiri dari beberapa sub bab. Berikut tahap dari sistematika penulisan antara lain:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan teori yang berupa pengertian dan definisi yang diambil dari kutipan para ahli yang berhubungan dengan penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis dan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian yang dapat menjadi landasan teoritis dalam melakukan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode penelitian yang digunakan seperti jenis penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan, populasi, sampel, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum mengenai objek penelitian, analisa hasil penelitian, pengujian dan pembahasan secara pokok yang ada di bab sebelumnya, serta implementasi hasil yang dijabarkan secara satu persatu yang diperoleh dari penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang berkaitan dengan analisa yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya yang ditujukan kepada pihak pemangku kepentingan terkait guna evaluasi dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan merupakan hubungan konsep dan asas yang menjadi pedoman dan dasar perencanaan pelaksanaan suatu tugas pekerjaan dan cara bertindak. Kebijakan dividen secara akuntansi merupakan istilah yang merujuk pada pembagian keuntungan perusahaan apakah dividen akan dibagikan secara penuh kepada para pemegang saham atau akan ditahan guna modal pembiayaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, besaran dividen yang diperoleh oleh setiap investor pastinya berbeda-beda, tergantung besaran jumlah saham yang dimiliki masing-masing investor. Saat merancang sebuah kebijakan dividen, satu ukuran saja tidak akan dapat digunakan oleh semua orang karena perbedaan prinsip pada setiap pemegang saham (Selvy & Esra, 2022).

Salah satu imbalan yang akan diperoleh pemegang saham adalah dividen. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk uang tunai, saham atau aset lainnya. Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Pengumuman pembagian dividen itu sendiri sering digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menginformasikan pencapaian dan prospek perusahaan. Pembagian dividen oleh perusahaan menurut Fujianti et al (2020) memiliki beberapa tujuan. Pertama, memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kedua, untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik. Pembagian dividen diharapkan menjadi sinyal positif bagi investor. Dalam

artian, melalui pembagian dividen, perusahaan mengharapkan investor percaya bahwa perusahaan memiliki kapabilitas yang baik, terutama dalam fase kekacauan ekonomi. Ketiga, memenuhi kebutuhan pemegang saham atas pendapatan tetap untuk keperluan konsumsi. Selain itu, pembagian dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Dalam konteks ini, pembagian dividen diharapkan dapat mengurangi kesenjangan informasi. Dengan demikian, pengaruh negatif dari kondisi informasi asimetris dapat dikurangi.

Rahmawati & Rate (2014) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh suatu perusahaan yang menerbitkan saham atas keuntungan jumlah saham yang dihasilkan perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan keputusan RUPS salah satunya menyangkut apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibayarkan secara penuh atau sebagian kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kecil besarnya dividen yang diberikan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan masing-masing dari kebijakan dividen perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena belum adanya peraturan tetap mengenai jumlah dividen yang diatur besaran yang harus dibayarkan. Pembayaran dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena jika nilai perusahaan meningkat maka harga saham pun meningkat, begitu pula sebaliknya jika nilai perusahaan menurun maka harga saham pun menjadi rendah. (Santi Dharmastri Laksmi & Budiarta, 2020).

Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang diperoleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain*. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Gustini, 2017).

Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen, semakin tinggi harga saham dan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya jika dividen rendah maka harga saham perusahaan juga akan turun. Kemampuan perusahaan untuk membayar deviden erat kaitannya dengan kemampuannya menghasilkan laba. Semakin menguntungkan suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Wiweko & LT, 2020). Jika perusahaan secara konsisten dapat membayarkan dividen dengan nilai yang stabil atau bahkan mengalami peningkatan tiap tahunnya, maka akan berdampak pada respon para investor dimana ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor (Syafik et al., 2022). *Devidend Payout Ratio* (DPR)

digunakan sebagai standar untuk mengukur variabel kebijakan dividen yang diformulasikan sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Sumber: (Senata, 2016)

2.1.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Secara fungsinya, hutang merupakan sumber modal alternatif bagi perusahaan dengan pendanaan terbatas. Selama pemanfaatan hutang dimaksimalkan untuk tujuan pembiayaan perusahaan yang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi, maka hutang berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Fujianti et al., 2020).

Perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Salah satu kebijakan yang diambil adalah penggunaan dana eksternal (hutang). Sebagian besar perusahaan berpendapat bahwa lebih aman menggunakan hutang daripada menerbitkan saham baru. Alasan perusahaan lebih memilih menggunakan hutang daripada saham baru yaitu, adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi penerbitan obligasi lebih rendah dibandingkan dengan penerbitan saham, pembiayaan hutang lebih mudah diperoleh daripada pembiayaan saham, pengendalian manajemen yang lebih besar daripada saham baru (Pratiwi & Mertha, 2017).

Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor

diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan (Sihotang & Saragih, 2019).

Penggunaan hutang sangat sensitif efeknya terhadap perubahan nilai perusahaan yang menjadi naik atau turun. Disisi lain penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan apabila adanya kemungkinan munculnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. (Jufrizen & Asfa, 2015)

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage*. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasinya. Penetapan kebijakan hutang ini sesuai dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komponen yang membantu tercapainya struktur modal yang optimal. (Palupi & Hendiarto, 2018).

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang membatasi seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan berguna untuk perusahaan yaitu berupa pajak yang ekonomis. Disisi lain penggunaan hutang juga berdampak meningkatnya biaya bagi perusahaan yaitu biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus

mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Ukhriyawati & Malia, 2018).

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), karena *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang tepat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah mencerminkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Jadi Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur meningkat, apabila perusahaan memperoleh laba maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham dari perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan turun. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan menggunakan rumus Total hutang banding total ekuitas (Septariani, 2017).

Rasio *Debt to Equity Ratio* berfungsi untuk mengetahui seberapa bagian modal yang dapat menjadi jaminan dalam hutang. Dimana rasio ini menjadi gambaran untuk para kreditur dan risiko terhadap debitur. Apabila kreditur memberikan pinjaman, maka akan melihat bagaimana rasio struktur modal perusahaan terlebih dahulu. Dengan melihat rasio akan memberikan gambaran kepada kreditur dan memberikan sedikit risiko yang akan dialami.

Jadi dapat disimpulkan dari pengertian diatas bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin sedikit pula modal pemilik untuk dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Namu sebaliknya, jika semakin rendah *debt to equity ratio* akan lebih aman bagi para kreditur. Karena akan semakin besar pula jaminan modal pemilik perusahaan dalam mengembalikan hutang *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai standar untuk mengukur variabel kebijakan hutang yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Septariani, 2017)

2.1.3 Nilai Perusahaan

Pratiwi & Mertha (2017) mengungkapkan nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pemahaman tentang nilai perusahaan tercermin dari kekuatan tawar menawar saham. Jika perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan dianggap kurang menjanjikan, maka harga sahamnya menjadi rendah (Umi Mardiyati, 2012). Suatu perusahaan yang ingin menjadi perusahaan yang baik harus mengendalikan potensi keuangannya untuk meningkatkan nilai perusahaan demi keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ramadhani et al., 2021).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, berdasarkan pembentukan harga saham perusahaan di pasar yang mencerminkan penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata (Senata, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan atau investor. Investor mengharapkan imbal balik dalam kegiatan investasinya yaitu berupa dividen dan *capital gain* sedangkan dari sudut pandang perusahaan masuk dalam biaya ekuitas, hal ini menyebabkan perbedaan kepentingan antara perusahaan dan investor. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menghambat terciptanya informasi yang baik sehingga muncul risiko investasi (Supit et al., 2015).

Menurut Brealey, Myers, & Marcus (2015) nilai perusahaan memuat penilaian gabungan investor tentang seberapa optimal kinerja sebuah perusahaan, baik kinerjanya dimasa ini dan prospek masa depannya. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dan harga saham dapat dilihat sebagai penilaian kolektif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Ketika terjadi peningkatan harga saham hal ini bisa memberikan sinyal positif dari investor kepada manajer, dimana sinyal tersebut dapat diartikan peningkatan kinerja perusahaan. Disisi lain apabila terjadi penurunan harga saham maka dapat diartikan sebagai penurunan kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator perkembangan usaha yang menunjukkan keadaan perusahaan, khususnya menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap operasional perusahaan dan memberikan gambaran tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sari et al., 2021). Nilai

perusahaan yang tinggi juga menandakan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi investasinya di pasar modal. Investor juga dapat menggunakan nilai PBV untuk memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued* dan menetapkan strategi investasi yang memenuhi harapan investor dan memperoleh dividen dan capital gain yang tinggi (Mayogi, 2016). Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan pengukuran rasio PBV yang dirumuskan seperti berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber: (Senata, 2016)

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2016) Kerangka pemikiran adalah suatu diagram yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran dibuat berdasarkan penelitian yang merepresentasikan suatu himpunan dari beberapa konsep serta hubungan diantara konsep-konsep tersebut.

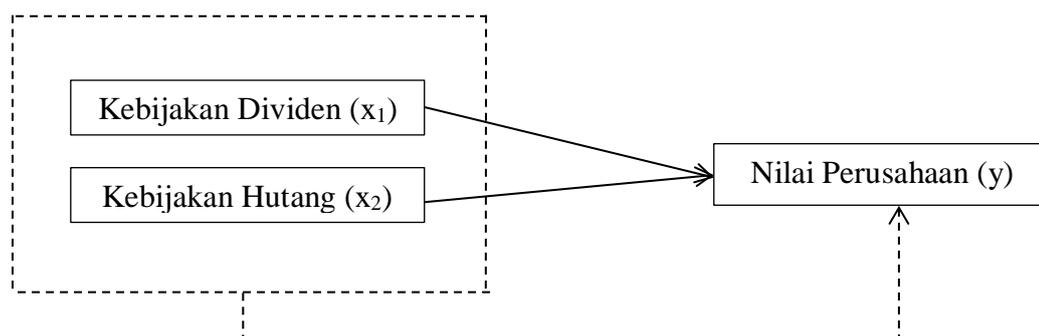
Kerangka pemikiran menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu pengaruh variabel x terhadap variabel y. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu *Devidend Payout Ratio* (DPR) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Hasil yang diharapkan oleh para

investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Jika pengembalian lebih tinggi maka hutang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

Pada praktiknya hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang pada akhirnya penilaian perusahaan tercermin dari harga saham dan sumber pendanaan yang baik pula. Berikut merupakan kerangka pemikiran yang digunakan pada penelitian ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Sumber: Konsep variabel yang disesuaikan untuk penelitian (2022)

Keterangan:

_____ Pengujian hubungan variabel secara parsial

----- Pengujian hubungan variabel secara simultan

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan dividen akan dilihat investor sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pembagian dividen menandakan sinyal yang menguntungkan bagi pemegang saham dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis terhadap prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang dapat menawarkan dividen yang besar memperoleh nilai kepercayaan investor karena investor lebih menyukai kepastian pengembalian investasi atas modal yang ditanamkan dan mengantisipasi resiko ketidakpastian akan kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi menarik investor dan dengan demikian meningkatkan permintaan saham. Tingginya permintaan saham menyebabkan investor memperkirakan nilai saham tersebut lebih tinggi dari yang dilaporkan pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi.

Penelitian Mayogi (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari paparan teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H1: Adanya Pengaruh Kebijakan Dividen (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Jika manajer meyakini bahwa prospek perusahaan baik, dan keyakinannya ingin harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin menginformasikan

hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dianggap sebagai perusahaan yang percaya dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut, sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang menjanjikan di masa depan.

Penelitian Wiweko & Meiyana (2020) membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika proporsi hutang perusahaan tinggi akan memungkinkan nilai perusahaan yang tinggi. Tetapi hutang yang tinggi juga bisa menurunkan nilai perusahaan, apabila tidak diimbangi dengan perolehan laba yang tinggi pula. Oleh karena itu diperlukan kebijakan hutang guna mengelola dan meningkatkan dana perusahaan dalam mendanai kebutuhan operasional perusahaan. Hutang juga berisiko apabila dalam penggunaannya, perusahaan tidak dapat melunasi hutang sehingga terancam likuiditasnya. Maka dari itu, diperlukan pengelolaan yang baik oleh pihak manajemen perusahaan agar kinerja perusahaan dapat memperoleh sinyal positif bagi pasar yang pada akhirnya berpengaruh pada nilai perusahaan yang meningkat. Hutang diproksikan dengan rasio DER, tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal atau ekuitas yang ada. Berdasarkan kajian yang dijelaskan diatas, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: Adanya Pengaruh Kebijakan Hutang (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memberikan indikasi sinyal bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jika manajemen mengelola kebijakan dividen dan kebijakan hutang menjadi terlihat baik dan kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka dapat meningkatkan nilai perusahaan yang pastinya juga berpengaruh menjadi tinggi. Jika sebaliknya, tentu ada perubahan strategi yang harus dilakukan. Berdasarkan landasan teori yang dijelaskan sebelumnya maka dapat diformulasikan hipotesis bahwa:

H3: Kebijakan Dividen (X_1) dan Kebijakan Hutang (X_2) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y)

2.4 Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar acuan pada penelitian ini, penulis menggunakan referensi dan pertimbangan dari hasil penelitian sebelumnya, diantaranya:

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Wiweko & LT, 2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan”. Jenis penelitian ini merupakan analisis data deskriptif uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan hipotesis dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Tingkat signifikansi atau kesalahan yang digunakan 5%. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa temuan peneliti menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

sementara variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian yang dilakukan oleh (Gustini, 2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Sampel pada penelitian ini yaitu 18 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Sedangkan teknik analisis data dari penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara simultan DPR, DY, DER, dan DAR berpengaruh signifikan terhadap PER. Secara parsial DPR dan DAR berpengaruh signifikan terhadap PER. Sedangkan DY dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Rahma & Arifin, 2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh (Bon & Hartoko, 2022) dengan judul "*The Effect Of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability And Firm Size On Firm Value*". Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dengan sampel sebanyak 30 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya, 2021) dengan judul "*The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, And Company Size On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2019*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2019. Indikator karakteristik perusahaan yang digunakan antara lain kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen berdasarkan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang berdasarkan (DER), Profitabilitas

diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), Struktur Aset berdasarkan Aset Tetap dan Total Aset, Ukuran Perusahaan berdasarkan Total Aset dan Nilai Perusahaan diprioritaskan dengan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2019. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan. Hasil pengujian hipotesis hanya *Debt Policy*, *Profitability*, *Asset Structure*, dan *Company Size* yang berpengaruh terhadap *Firm Value*. Sedangkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Dimana hasil penelitian yang menggambarkan fenomena kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil data yang relevan dengan objek penelitian yang telah dikumpulkan yang menekankan pada data angka (*numeric*).

Adapun menurut Sugiyono (2016) metode penelitian kuantitatif adalah metode yang lebih menekankan pada aspek pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial. Untuk dapat melakukan pengukuran, setiap fenomena dijabarkan kedalam beberapa komponen masalah, variabel dan indikator.

Metode penelitian kuantitatif ini bertumpu untuk melakukan uji hipotesis dengan menggunakan perhitungan antar variabel dependen dan independen dengan maksud menemukan kesimpulan dari hasil uji yang telah dianalisis. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan secara parsial dan secara simultan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Jenis Data

Berdasarkan sumbernya, jenis data dibagi menjadi 2, yaitu data primer dan data sekunder, yang akan dijelaskan berikut ini:

1. Data primer

Menurut Sugiyono (2016) data primer merupakan sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data yang cenderung selalu

berkembang setiap waktu, sehingga dalam pengumpulannya data yang didapat bersifat selalu diperbaharui.

2. Data Sekunder

Menurut Sugiyono (2016) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Menerapkan data sekunder yaitu apabila peneliti mengumpulkan informasi dari data yang telah diolah oleh pihak lain.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana data sekunder tersebut dari perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan laporan tahunan perusahaan yang tercatat pada periode 2018-2020 atau selama 3 tahun berturut-turut.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2016) dari segi cara atau teknik pengumpulan data, maka teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan *interview* (wawancara), kuesioner (angket), observasi (pengamatan) dan penggabungan ketiganya. Berikut ini teknik yang digunakan dalam penelitian ini:

a. Dokumentasi

Dokumentasi ialah memperoleh data-data yang telah dibukukan dan arsip berupa data keuangan, catatan keuangan, kebijakan, dan profil perusahaan. Untuk memperoleh data-data tersebut, peneliti melakukan riset data dengan menjelajahi situs www.idx.co.id yang dinamakan dengan Bursa Efek Indonesia.

b. Studi pustaka

Pengumpulan data yang dilakukan penulis melalui studi pustaka adalah dengan membaca jurnal dan proposal serta menelaah dan mengkaji literatur teoritis seperti buku, jurnal dan makalah yang berkaitan dengan penelitian yang dapat dipertanggungjawabkan,

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Pengertian populasi menurut Sugiyono (2018) ialah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek dan subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Berdasarkan pengertian tersebut, populasi merupakan subyek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian maka yang menjadi populasi sasaran dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan melampirkan data pada tahun 2018-2020.

3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2018) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan pengertian tersebut, diketahui bahwa sampel merupakan bagian dari populasi dan dapat mewakili populasi secara keseluruhan.

Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel diambil dan dipilih dengan pertimbangan sesuai kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode 2018-2020.
2. Perusahaan BUMN yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2018-2020.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya karena terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang dolar.

Tabel 3.1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Total Populasi	20
2	Perusahaan BUMN yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2018-2020.	(8)
3	Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya karena terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang dolar.	(1)
Total sampel		11
Total sampel selama periode 2018 s.d. 2020		33

Berdasarkan rincian kriteria penentuan sampel pada tabel 3.1 diatas, maka selanjutnya dapat dijabarkan daftar sampel penelitian yang merupakan objek pengamatan yang mewakili populasi sebagian atau seluruh obyek yang diteliti yang ada pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 s.d. 2020 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Emiten	Kode
1	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
2	PT Bank Rakyat Indonesia	BBRI
3	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR
4	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
5	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
6	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
7	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
8	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
9	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
10	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
11	PT Wijaya Karya Beton (Persero) Tbk	WTON

Sumber: Situs data Bursa Efek Indonesia

3.5 Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan suatu tindakan dalam membuat batasan-batasan yang akan digunakan dalam analisis. Bersumber pada uraian diatas maka bisa kita ketahui supaya pengukuran yang dicoba saat melakukan riset dapat dilakukan lebih mudah haruslah dikenal variabel-variabel riset yang setelah itu dikategorikan serta digunakan untuk mengumpulkan informasi penelitian (Sugiyono, 2016).

Untuk meneliti bagaimana Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu peneliti menentukan operasionalisasi variabel didefinisikan sebagai berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
1	Kebijakan Dividen (X1)	Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. (Senata, 2016)	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$ (Senata, 2016)	Rasio
2	Kebijakan Hutang (X2)	Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penggunaan hutang dianggap lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena salah satu komposisi dalam struktur modal adalah hutang. Dapat berisiko apabila mempunyai porsi hutang yang besar pada struktur modalnya. Tetapi jika hutang dapat menghasilkan keuntungan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, meningkatnya hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun pada titik tertentu bisa menurunkan nilai perusahaan. (Septariani, 2017)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Septariani, 2017)	Rasio

3	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah kondisi perusahaan yang telah terealisasi dan tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan biasa diukur dengan rasio keuangan <i>Price Book Value</i> yaitu dengan menilai prospek perusahaan di masa lampau dan dimasa mendatang. (Sari et al., 2021)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$ (Senata, 2016)	Rasio
---	----------------------	--	---	-------

3.6 Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data adalah metode yang digunakan menjadi bentuk sesuai kebutuhan yang diinginkan. Teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis linear berganda yang kemudian akan dihitung menggunakan program Eviews 12. Metode yang digunakan dengan program ini adalah karena penelitian ini menggunakan data panel, dimana populasi penelitian lebih dari satu tahun pengamatan yang mencakup beberapa periode. Program ini akan memudahkan peneliti untuk mencapai perhitungan yang akurat.

3.7 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sumber data terkumpul. Analisis data pada penelitian ini menggunakan alat analisis berupa program software Eviews 12, dan metode analisis regresi linear berganda dengan dua variabel independen dan satu variabel dependen. Digunakannya data panel pada penelitian ini, maka perlu ditetapkan model pengolahan data panel diantaranya *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* untuk menentukan model mana yang terbaik dalam pengolahan data perlu

dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman* yang akan dijelaskan secara rinci pada teori selanjutnya.

3.7.1 Analisis Statistika Deskriptif

Adapun menurut Ghozali (2016) mengatakan bahwa data pada analisis statistik deskriptif dapat menunjukkan representasi dari data penelitian yang berisikan nilai standar deviasi, minimum, maksimum, nilai tengah dan rata-rata. Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data. Gambaran ini akan ditunjukkan pada penelitian ini melalui tabel dari program Eviews 12.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah data gabungan yang terdiri dari data *time series* dan *cross section*. Data panel adalah data yang terdiri dari banyak objek pada kurun waktu. Data panel bisa mengatur keberagaman data dibandingkan dengan *time series* dan *cross section*. Dimana data panel memaparkan secara rinci dan jelas, lebih beragam, dimana kemungkinan terjadinya hubungan antarvariabel cenderung lebih kecil.

Keunggulan dari data panel, dimana data ini bisa melakukan pengujian terhadap model tingkah laku yang lebih sulit dan kompleks dan data panel bisa mengetahui perubahan dalam penyesuaian data (Ahmaddien & Susanto, 2020). Sehingga dengan menggunakan data panel mampu menyediakan data yang lebih banyak dan dapat mengatasi masalah yang timbul Ketika ada masalah penghilangan variabel.

Data panel adalah data gabungan dari data *cross section* dan data *time series*, berikut model data nya ditulis :

$$Y_{it} = \alpha + \beta' X' + X_{it} ; i = 1,2,\dots,N; t = 1,2,\dots, T$$

Keterangan :

N = Banyaknya observasi

T = Banyaknya waktu

N x T = Banyaknya data panel

i = 1,2, ..., N, menunjukkan dimensi data silang (cross Section)

t = 1,2, ..., T, menunjukkan dimensi deret waktu (time series)

α = Koefisien intersep yang merupakan skalar

β = Koefisien slope dengan dimensi K x 1, dimana K adalah banyak variabel bebas

Y_{it} = Variabel terikat unit individu ke-i dan unit waktu ke-t

3.7.2.1 Estimasi Regresi Data Panel

1. *Common Effect Model* (CEM)

Menurut Firdaus (2019), Teknik *Common Effect Model* merupakan teknik yang paling sederhana dalam mengestimasi data panel. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section* kita dapat menggunakan *ordinary least square* (OLS) untuk mengestimasi model panel tanpa harus melihat perbedaan antara waktu dan individu. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) muncul ketika antara efek individu dan perubahan penjelas memiliki korelasi dengan variabel atau pola yang sifatnya acak. Asumsi

ini membuat komponen error dari efek individu dan waktu dapat menjadi bagian dari intersep (Firdaus, 2019).

3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) atau efek model acak muncul ketika antara efek individu dan regressor tidak ada korelasi. Asumsi ini membuat komponen error dari efek individu dan waktu dimasukkan ke dalam error (Firdaus, 2019).

3.7.2.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Model yang digunakan dalam pengolahan data panel, yaitu :

1. Chow Test (Uji Chow)

Tes Chow digunakan untuk memilih dua model regresi, model CEM (Common Effect model) dan model FEM (Fixed Effect Model). Dalam pengujian ini dilakukan hipotesa sebagai berikut:

H0: $\alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_N = \alpha$ (model common effect)

H1: sekurang-kurangnya ada intersep α_i yang berbeda (model fixed effect)

Dasar penolakan terhadap H0 adalah dengan menggunakan F-statistik seperti berikut:

$$Chow = \frac{RSS_1 - RSS_2 / (N-1)}{RSS_2 / (NT-N-K)}$$

Keterangan:

RSS_1 = residual sum of square hasil pendugaan model *common effect*

RSS_2 = residual sum of square hasil pendugaan model *fixed effect*

N = jumlah data cross section

T = jumlah data time series

K = jumlah variabel bebas

Statistik chow test mengikuti sebaran F-statistik yaitu $F_{(N-1, NT-N-K)}$; a. Jika nilai chow statistik lebih besar dari F-tabel, maka cukup bukti untuk menolak H_0 dan apabila nilai chow statistik lebih kecil dari F-tabel, maka H_0 diterima.

2. *Hausman Test* (Uji Hausman)

Uji ini dilakukan untuk memilih apakah *fixed effect model* atau *random effect model* yang lebih baik, dilakukan pengujian terhadap asumsi ada tidaknya korelasi antara regressor dan efek individu. Untuk menguji asumsi ini dapat digunakan Hausman Test. Uji ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : $\text{corr}(X_{it}, U_{it}) = 0$ (model *random effect*)

H_1 : $\text{corr}(X_{it}, U_{it}) \neq 0$ (model *fixed random*)

Dasar penolakan H_0 dengan menggunakan statistik Hausman dirumuskan sebagai berikut:

$$X^2 (K) = (b - \beta)' [\text{Var}(b - \beta)]^{-1} (b - \beta)$$

Keterangan:

b = koefisien *random effect*

β = koefisien *fixed effect*

Statistik hausman menyebar *chi-square*, jika pada nilai X^2 hasil pengujian lebih besar dari $X^2 (K, \alpha)$ (K = jumlah variabel bebas) atau $P\text{-Value} < \alpha$, maka hal tersebut cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 dan begitu pula sebaliknya.

3. *Lagrange Multiplier Test* (Uji LM)

Uji *lagrange multiplier* dilakukan jika terdapat ketidak-konsisten antara uji

chow dengan uji *hausman*. Uji langrange multiplier dilakukan dengan melihat nilai breush pagan random-both di bawah tingkat signifikansi 0,05. Pada uji ini, hipotesis yang dipakai yaitu :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Berdasarkan hipotesis diatas H_0 ditolak apabila cross section $< 0,05$ dan H_1 diterima apabila nilai probabilitas cross section $> 0,05$.

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kepastian bahwa persamaan regresi yang diperoleh memiliki hubungan ketepatan dalam estimasi, signifikan dan konsisten. Pengujian dalam penelitian ini terdiri atas:

3.7.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dengan variabel dependennya berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji statistik Jarque-Bera untuk menguji normalitas data. Berikut standar ketentuannya:

1. Apabila probabilitasnya bernilai $> 0,05$ artinya model regresi terdistribusi normal.
2. Apabila probabilitasnya bernilai $< 0,05$ artinya model regresi tidak terdistribusi normal. (Ismanto & Pebruary, 2021)

3.7.3.2 Uji Multikolenieritas

Menurut Ismanto & Pebruary (2021) uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau

sempurna antar variabel independen atau bebas. Model regresi yang baik memiliki model yang dalamnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel independen atau bebasnya. Memahami ada atau tidaknya kejadian kasus multikolinearitas pada suatu regresi dapat dilakukan apabila nilai korelasi $< 0,90$, berarti tidak terjadi multikolinearitas.

3.7.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terjadi ketidaksesuaian varian dari residual pengamatan satu dengan yang lain. Uji ini termasuk dalam satu diantaranya uji asumsi klasik yaitu pengujian yang harus dilakukan pada model regresi linear. Model regresi dapat dinyatakan baik apabila tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas, maka dapat menggunakan uji glejser pada E-views. Dimana apabila nilai probabilitas setiap variabel $> 0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas, dan sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas (Ismanto & Pebruary, 2021).

3.7.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji hubungan residual (kesalahan pengganggu) antar setiap observasi dan cenderung muncul pada data *time series* yaitu data periode sebelumnya dapat mempengaruhi data periode selanjutnya yang saling berkaitan untuk mengetahui apakah terdapat masalah autokorelasi dalam suatu model regresi. Jenis pengujian yang dapat dilakukan untuk menemukan mengenai adanya autokorelasi salah satunya yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ismanto & Pebruary, 2021).

3.7.4 Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dan keterikatan variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Berikut ini terdapat penjelasan lebih lanjut mengenai cara yang dapat dilakukan:

3.7.4.1 Uji T

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut ini rumus hipotesis statistik untuk setiap variabel:

1. Jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05 menyatakan bahwa secara parsial variabel independen (kebijakan dividen dan kebijakan hutang) berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).
2. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 menyatakan bahwa secara parsial variabel independen (kebijakan dividen dan kebijakan hutang) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

3.7.4.2 Uji F

Menurut (Ghozali, 2016) uji F ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan atau tidak, antara variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai t hitung dari masing-masing variabel bebas dengan nilai t tabel yaitu dengan kesalahan 5% dalam arti ($\alpha=0.05$). Apabila uji nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang

signifikan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima, dimana artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

3.7.5 Analisis Regresi Berganda

Pengaruh antara dua variabel atau lebih, variabel dependen maupun variabel independen juga termasuk pengertian dari regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi berganda. Metode regresi berganda yaitu metode statistik untuk menguji pengaruh antara beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Nilai Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

β_2 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Hutang

X1 = Kebijakan Dividen

X2 = Kebijakan Hutang

e = Standar error

3.7.6 Uji Determinasi (R^2)

Pada uji determinasi R^2 ini dilakukan dengan maksud untuk mengukur seberapa kemampuan model analisis dalam menerangkan variabel dependen. Nilai untuk koefisien determinasi R^2 adalah rentang nol dan satu.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel*. In *Ideas Publishing*. Ideas.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brealey, A. Richard., Stewart, C. Myers., dan Alan, J. Marcus. (2015). *Fundamental of corporate finance*. *Journal of Accounting*.
- Firdaus, M. (2019). *Aplikasi Ekonometrika untuk Data Panel dan Time Series*. IPB Press.
- Fitria, A., & Yulianto, A. E. (2022). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Journal Business Management and Accounting*, 5(November), 439–457.
- Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy, and Debt on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases. *Journal of Global Business and Economics*, 1(1), 40–54. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>
- Ghozali, I. (2016). Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFU Universitas Diponegoro. *IOSR Journal of Economics and Finance*.
- Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1–5.
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi spss dan eviews dalam analisis data penelitian*. Deepublish.
- Jufrizen, & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Ekp*, 13(3), 1576–1580.
- Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang

- Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 545–552. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- Mayasari, A. S., Fadah, I., & Endhiarto, T. (2015). Analisis Kebijakan Dividen , Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange for The Period 2009-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2013, 1–6.
- Mayogi, D. G. (2016). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5, 1–18.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Pratama, D. S., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2). <http://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/967>
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20, 1446–1475.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 2(2), 2337–3806. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/9>
- Rahmawati, N. D., & Rate, ivonne s saerang paulina van. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2(2), 1306–1317.
- Ramadhani, K., Amin, M., & Junaidi. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *E-Jra*, 10(12), 123–137.

- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Liabilities (Jurnal Pendidikan Akuntansi)*, 1(3), 272–288. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>
- Santi Dharmastri Laksmi, I. A., & Budiarta, I. K. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(12), 3041. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p04>
- Sari, E. P., Cahyono, D., & Aspirandi, R. M. (2021). Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) *Small and Medium Enterprises(SMEs)*, 14(2), 133–151. <https://doi.org/10.35508/jom.v14i2.4596>
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019. *Jesya*, 5(2), 1252–1263. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.734>
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Sihotang, D. R., & Saragih, J. L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 25–46. <https://doi.org/10.54367/jrak.v3i1.439>
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Sugiyono. (2018). Pengertian Populasi dan Sampel Menurut Para Ahli. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Supit, H. V., Karamoy, H., & Morasa, J. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Biaya

- Ekuitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara (Bumn) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 6(2), 41–51. <https://doi.org/10.35800/jjs.v6i2.10494>
- Syafik, M., Arif, R., Amrozi, A. I., & Ambarrini, D. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan : Study Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ecodemica*, 6, 771–776.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). The Effect Of Investment Decision And Policy Debt To Value Of The Firm On. *Journal Of Accounting*, 7(3), 4445–4454.
- Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(1).
- Umi Mardiyati, G. N. A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Velicia, Panjaitan, F., & Mulyani, S. T. H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *JABK*, 7(1), 29–36. www.stie-ibek.ac.id
- Wijaya, A. (2021). The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, And Company Size On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 2021(2), 48–62.
- Wiweko, H., & LT, M. E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1–12.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



A. PROFIL PRIBADI

Nama Lengkap : Wiwit Puji Rahayu
Tempat / Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 19 Agustus 1999
Alamat : Jl R.H Fisabilillah Gg Sukajadi
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Email : wiwitpuji19@gmail.com
Nama Ayah : Wiyono
Nama Ibu : Parti

B. LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

Nama Sekolah	Tahun Kelulusan
SD Negeri 012 Bukit Bestari Tanjungpinang	2011
MTs Negeri Tanjungpinang	2014
SMK Negeri 1 Tanjungpinang	2017
STIE Pembangunan Tanjungpinang	2023